

УДК 69.003.658**І.С. Нестеренко**

канд. техн. наук, доц.

ВИКОРИСТАННЯ ОЦІНКИ НЕРУХОМОСТІ ДЛЯ ВИЗНАЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИВАННЯ

Наведено основні показники оцінки ефективності інвестиційного проекту при використанні оцінки нерухомості.

Ключові слова: *нерухомість, оцінка нерухомості, ефективність інвестицій, рентабельність, прибуток, витрати, звіт.*

Постановка проблеми. Оцінка ефективності інвестицій проводиться за результатами кількісного і якісного аналізу інформації, отриманої при розробці відповідних розділів, обґрунтувань, і ґрунтується на вартості будівництва, обумовленої по аналогам і базовим питомим показникам із застосуванням системи коефіцієнтів, що корегують базові показники відповідно до конкретних, тимчасових, природно-кліматичних, архітектурно-будівельних, й іншими характеристиками, а також по прогнозах і експертних оцінках; уточнення можливих джерел і умов фінансування інвестицій, прийнятих на стадії доінвестиційних досліджень; визначення собівартості основних видів виробничої діяльності підприємств у розрахунковому періоді, аналізі тенденцій зміни рентабельності і заходах щодо забезпечення мінімізації можливих втрат; оцінці ризику інвестицій; обґрунтуванні вибору розрахункового періоду, у межах якого виконуються економічні розрахунки, що включають час проектування, будівництва, освоєння проектної потужності й експлуатації об'єкта; у рахуванні даних прогнозованої зміни цін по всім складовим елементам прибутку і витрат виробництва за роки розрахункового періоду; результатах розрахунків з виявленням можливостей підвищення економічної

ефективності і надійності проектних рішень, більш раціонального використання ресурсів і інших чинників.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Останнім часом проблемам ефективності інноваційного проекту приділяється значна увага. Цій темі присвячена велика кількість публікацій, наукових робіт і літературних джерел [1-7]. Тема актуальна сьогодні і потребує досліджень.

Виділення не розв'язаних раніше частин загальної проблеми. Відомо, що не існує одного абсолютного й універсального підходу ефективності інвестицій для будь яких випадків. В зв'язку з цим особливої актуальності набуває проблема оцінки нерухомості, яка допомагає зробити розрахунок ефективності даного інвестування. Тільки розглянуті, спільно, кілька окремих підходів оцінки можуть дати цілком однозначне вірогідне рішення. Результати оцінки об'єктів використовуються на різних стадіях реалізації інвестиційного проекту з метою прогнозування та корегування ходу його реалізації.

Мета роботи. Дослідженнями встановити ефективність інвестиційного проекту, що характеризується системою показників (витрат), які відображають співвідношення, і результати стосовно до інвесторів, його учасників, на різних стадіях.

Виклад основного матеріалу. При прийнятті інвестиційних рішень враховується багато елементів як економічного характеру (процентні ставки по кредитах, рівень росту галузі інфляція й ін.), так і стратегічного (маркетингова стратегія, ціноутворення, положення конкурентів і ін.). У практиці оцінки інвестиційних проектів і програм застосовуються критерії, що підрозділяються економістами на категорії в залежності від того, чи засновані вони на понятті «приведення до поточних розмірів» (дисконтування) або ні.

Найбільш повна оцінка, що враховує особливості будівельного і функціонально-експлуатаційного характеру об'єкта капіталовкладень економічної і соціальної ефективності розвитку й удосконалення типів і проектів будівель і споруд можливе на основі порівняння усіх видів втрат із їхньою віддачою (результатом).

Для визначення ефективності втрат кожний варіант капіталовкладень повинний бути описаний системою техніко-економічних показників, що характеризують:

- цілі капіталовкладень (соціальні, економічні, комерційні);
- результати функціональної діяльності, що може бути організована на основі оцінюваного варіанта капіталовкладень (у зіставленні з попередніми капіталовкладеннями);
- ресурси, що у розрахункових умовах можуть бути спрямовані на досягнення поставлених цілей.

Техніко-економічні показники повинні бути :

- ув'язані з показниками, прийнятими існуючій практиці проектування, планування і звітності для визначення розміру кожного показника на основі існуючої системи цін, тарифів і інших нормативів;
- віднесенні до одиниці основного виду капіталовкладень, а також на 1м² загальної площі будинку або комплексу.

Основні показники оцінки ефективності інвестиційного проекту. Ефективність інвестиційного проекту оцінюється показниками: соціальної ефективності, що враховують соціальні наслідки інвестиційного проекту; комерційної (фінансової) ефективності, що враховують фінансові наслідки реалізації проекту для його безпосередніх учасників; бюджетної ефективності, що відбивають фінансові наслідки збільшення проекту для федерального, регіонального і місцевого бюджетів; економічної ефективності, що враховують витрати і результати, пов'язані з реалізацією проекту, які входять за межі прямих фінансових інтересів учасників інвестиційного проекту, допускаючи вартісний вимір. Для великомасштабних проектів варто оцінювати економічну ефективність.

Оцінка майбутніх витрат і результатів при визначенні ефективності проекту здійснюється в межах розрахункового періоду, тривалість котрого приймається з урахуванням: тривалості створення, експлуатації і (при необхідності) ліквідації об'єкта; середньозваженого нормативного терміна

служби основного технологічного устаткування; досягнення заданих характеристик прибутку; вимог інвестора. Ціни при оцінці ефективності і порівняння різночасних показників (дисконтування) розглянуто нижче. Для вартості оцінки результатів і витрат можуть використовуватися базисні, світові, прогнозні і розрахункові ціни. Базисні ціни – це ціни, що склалися в народному господарстві на визначений момент часу; рахуються незмінними протягом усього розрахункового періоду. На стадії техніко-економічного обґартування (ТЕО) інвестиційного проекту обов'язковий розрахунок економічної ефективності в прогнозних і розрахункових цінах. Одночасно розрахунки можуть здійснюватися в інших перерахованих вище видах цін. Прогнозна ціна $C(t)$ наприкінці t -го кроку розрахунку (наприклад, t -го року) визначається по формулі (1):

$$C(t) = C(b)J(t, t\eta) \quad (1)$$

де $C(b)$ – базисна ціна продукції або ресурсів;

$J(t, t\eta)$ – коефіцієнт (індекс) зміни цін продукції або ресурсів відповідної групи наприкінці t -го кроку стосовно початкового моменту розрахунку (у який відомі ціни).

Розрахункові ціни використовуються для обчислення інтегральних показників ефективності, якщо поточне значення витрат і результатів виражаються в прогнозних цінах. Це необхідно, щоб забезпечити порівнянність результатів, отриманих при різноманітних рівнях інфляції.

При оцінці ефективності інвестиційного проекту порівняння різночасних показників здійснюється шляхом приведення (дисконтування) їх до цінності в початковому періоді. Для приведення різночасних витрат результатів і ефектів використовується норма дисконту E , рівна прийнятною для інвестора нормі прибутку на капітал.

На допроектній стадії оцінка економічної ефективності проекту здійснюється при формуванні задуму і розробці бізнес – плану. Розглянемо деякі теоретичні питання, рішення котрих необхідно на допроектній стадії.

Насамперед, нагадаємо формулу складного відсотка (2), що буде зустрічатися в подальших розрахунках економічної ефективності інвестиційного проекту (на прикладі визначення прибутку):

$$П = I_0(1 + E)^T \quad (2)$$

де $П$ – гаданий розмір прибутку від реалізації проекту, заради якого здійснюється будівництво і який гіпотетично сподіваються одержати ініціатори (партнери) проекту;

I_0 – розмір вихідного капіталу, розрахованого по аналогах або скоригованим базисним питомим показником, що, як правило, формується за рахунок власних (без притягнень інших джерел фінансування, позикового й акціонерного капіталу, матеріальних і нематеріальних цінностей) коштів ініціаторів проекту, щоб ризикувати тільки своїми грошима;

T – тривалість життєвого циклу проекту, що характеризує час, необхідний для його реалізації;

E – гадана норма прибутковості проекту в реальних межах, що влаштовують ініціаторів, і запропонована інвестором, норма прибутковості проекту визначається в цілому за обсягами капіталу, вкладеного кожним інвестором.

Оскільки, відповідно до цієї формули, розмір будь-якого показника може бути розрахований тільки при заданих значеннях інших показників, у символічних значеннях формули позначаються усі вихідні дані для оцінки економічної ефективності на допроектному етапі, тобто при обґрунтуванні ідеї проекту по укрупнених показниках при недостатній визначеності всіх його потенційних можливостей і «зон ризику». Розрахунок показників ефективності на допроектному етапі проводиться за допомогою формули складного відсотка (економістами розроблені також методи визначення ефективності за допомогою номограм, заснованої на тій же формулі, для прискорення розрахунків). При необхідності і за умовами замовника можливо варіантне рішення (два або більше варіантів), але в результаті для затвердження пропонується тільки один варіант.

Оцінка економічної ефективності інвестиційного проекту на стадії робочого проектування. При проектуванні будівель і споруд, комплексів і т.д. уточнюються, деталізуються і конкретизуються додатковими розрахунками результати, отримані на допроектному етапі, і підкріплюються договірною і дозвільною документацією, уточнюються цілі капіталовкладень, конкретизуються методи їх досягнення і при необхідності проводиться пошук альтернативних варіантів проектів для одержання більшого прибутку при заданому обсязі початкового капіталу.

На цьому етапі може бути встановлений діапазон прояву соціального результату: максимально можливого і мінімально припустимого. Максимально можливий результат означає, наприклад, номенклатуру послуг об'єктів соціальної інфраструктури населенню; обсяг платоспроможного попиту і т.д.;

мінімально припустима - нижня межа, прийнята для розрахунку умов стандарту проживання. Результати капіталовкладень повинні бути вираженні (поряд із показниками прибутку) у натуральних показниках, показниках охоплення розрахункового контингенту населення соціальної сфери, розміщеними в доступності. Поняття «натуральні показники» включає соціальні чинники, що характеризуються функціональними показниками, обсягом послуг і видами обслуговування, і архітектурно-будівельні чинники, що характеризуються об'ємно-планувальними рішеннями об'єкта капіталовкладень.

Необхідний напрямок – визначення ресурсів, які варто підрозділяти на фінансово-економічні, ресурси комунальної і транспортної інфраструктури, трудові, ресурси матеріально-технічної бази будівництва, резерви потужностей комунікацій і ін.

Фінансово-економічні ресурси – це капіталовкладення, експлуатаційні витрати й інші кошти, спрямовані на створення, розширення, функціонування окремих будівель і споруд, їхніх комплексів.

Ресурси комунальні – системи життєзабезпечення об'єкта, що включають опалення, електроосвітлення, кондиціонування і т.д., тобто ресурси експлуатаційних витрат.

Ресурси транспортної інфраструктури – система суспільного транспорту, необхідна для обслуговування мешканців і працюючих даного житлового району.

Трудові ресурси – основна продуктивна сила суспільства, в яку входить працездатна частина населення, здатна приймати участь у суспільно корисній діяльності, а також у виробництві.

Ресурси матеріально-технічної бази будівництва – це продукція промисловості будівельних матеріалів, а також виробнича діяльність організації, тобто частина ресурсів, що може бути використана на даному будівництві.

Резерви потужностей комунікацій – системи інженерного устаткування території й інші комунікації, потужності яких можуть бути використанні в даній споруді, комплексі або на території, що реконструюється.

При оцінці ефективності на стадії робочого проектування використовуються такі показники з проекту балансового звіту: оборотний і основний капітали, інші активи, короткострокові і довгострокові зобов'язання, акціонерний капітал.

Спроможність підприємства, що реалізує проект, своєчасно погашати платіжні зобов'язання і розширювати свої виробничі зобов'язання і свою виробничу діяльність визначається на основі розрахункового показника чистого оборотного капіталу. Цей показник розраховується як різниця між розміром оборотного капіталу і короткострокових зобов'язань. При цьому основна теоретична вимога, запропонована до чистого оборотного капіталу, - одержання позитивного результату. На практиці для підтримки цього показника на належному рівні залучаються довгострокові цільові позички, змінюється структура активів (продається частина основного устаткування), проводиться відстрочка рахунків, вносяться нові інвестиції в оборотний капітал.

Висновок. На заключній стадії – реалізації проекту – ефективність оцінюється на підставі урахування і контролю фактичних даних – надходжень і витрат коштів, упорядкування звітних бухгалтерських документів (звіт про прямування коштів, звіт про прибутки і збитки, балансовий звіт), а також аналізуються відхилення значень планових показників від фактичних результатів для кожного періоду – місяця,

кварталу і ін. Практичний зміст аналізу цих показників складається в стримуванні росту витрат і пошуку шляхів збільшення прибутку.

Список літератури:

1. Колтынюк Б.А. Инвестиционные проекты (Б.А. Колтынюк // Издательство Михайлова В.А. – СПб., - 2002.
2. Мазур И.И. Управление проектами / И.И. Мазур, В.Д. Шаниро. – М.; Высшая школа, 2001.
3. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов. Рук. авт. колл. Колосов В.В. Левемиц В.М. Шаназаров А.Г. – М.: Экономика, 2000.
4. Руменцева Е.Е. Инвестиции и бизнес – проекты. В.2-х 4. – Минок: Армита – Маркетинг, Менджмент, 1996.
5. Федоренко В.Г. Інвестиційний менеджмент / В.Г. Федоренко – К., 1999.
6. Федеров В.А. Инвестиции и производство / В.А. Федеров // Экономист. – 2000. - №10. – с. 17-30.
7. Вовк В.М. Інвестиції та їх оптимізаційні моделі / В.М. Вовк, І.М. Паславська – Львів: видавничий центр ЛНУ іменні Іванна Франка, 2009.

И. С. Нестеренко

Использование оценки недвижимости для определения эффективности инвестиций. Приведены основные показатели оценки эффективности инвестиционного проекта при использовании оценки недвижимости.

Ключевые слова: *недвижимость, оценка недвижимости, эффективность инвестиций, рентабельность, прибыль, затраты, отчёт.*

I. Nesterenko

Using real estate appraisal to determine the effectiveness of investment. The basic indicators for evaluating the effectiveness of the project in real estate appraisal.

Key words: *real estate, valuation, investment efficiency, profitability, revenue, costs, report.*